



TITLE:

利子に於ける勢力

AUTHOR(S):

高田, 保馬

CITATION:

高田, 保馬. 利子に於ける勢力. 經濟論叢 1943, 56(5): 463-486

ISSUE DATE:

1943-05

URL:

<https://doi.org/10.14989/132008>

RIGHT:

會學濟經學大國帝都京

經濟論叢

第五十六卷

昭和十八年五月

論叢

利子に於ける勢力……………

文學博士 高田保馬

資本形成過程の分析と貨幣需要……………

經濟學士 中谷實

支那私幣考……………

經濟學士 穗積文雄

ヒックスの資本理論……………

經濟學士 青山秀夫

研究

地方貿易統計の問題……………

經濟學士 有田正三

說苑

朝鮮經濟の近代化に就て……………

經濟學士 堀江保藏

附錄

彙報

經濟論叢

第五十六卷 第五號

(總發行所) 東京 丸の内區 丸の内五丁目

昭和十八年五月發行

論叢

利子に於ける勢力

高田保馬

目次 はしがき——一、資金需給の意味——二、證券の需給——三、舊き證券の需給——四、根本的なものゝ考察——

五、生産中心論——六、還元による出發——七、複線的生産構造——勢力關係と失業——八、生産財供給の勢力性

はしがき

前號に於て利子を決定するものと題して利子率を決定する所以の資金需要と資金供給とを分析した。これから進みて、それらの關係から利子率が如何にして定まるかを明にしなければならぬ。ところで此點に於ける意見の對立は、所謂貸付資金説の立場が新しき貨幣保有と貨幣創造とを必ずしも相等しからずとするに對し、流動性説乃至保幣説がこれらを必然に相等しとなし、従つて利子率を投資節約を均等ならしむる高さであると同時に貨幣

利子に於ける勢力

第五十六卷 四六三 第五號

一

創造と其保有とを等しからしむる高さに定まるとなす。こゝに利子の説明に於ける根本的な分岐と對立とがある。若し前説をとるならば需要は如何に複合せられてゐてもその總體が需要として作用し如何なる供給部分とも相合ふこととなり、従つてある資金需要はある資金供給によつてのみみたさるゝことはないはずである。本論を通じてかゝる立場をとらうとする。たゞ貨幣の所持乃至保有とその保藏乃至退藏との區分は依然として之を貫かねばならぬと思ふ次第である。

一 資金需給の意味

さて資金の供給と需要とを、その種々なる動機乃至場合について別に説明した。此の如く動機に於ては種々であるにせよ、一たび需要として供給としてあらはるる以上は別に選ぶところはない。加之、例へば貨幣保有は其創造に等しいといふやうに、一定の供給が一定の需要と相蔽ふ、又は一方が他方に *cancel* せらるるといふことはない。何れの需要も何れの供給によつても充足せられる。かゝる事情の下に於ては、若し均衡が成立すべきものならば、又理論はこれを要求するのであるが、需要と供給とが相等しくなるところに利子歩合が定まる。けれども此命題については十分に吟味すべき點がある。なるほどこれは現實を支配するところの一の傾向である。とはいへ一般商品の賣買・市場に於けるとは頗る趣を異にするものがある。銀行の資金の供給は何等の損失を招くことなくして之を相當の限度まで伸縮することを得る。ある意味に於て貨幣の創造收縮といふものは之を利子率の函數としてのみは見がたく一面からいふと不確定數量である。加之、銀行の資金供給は常に一定の利子歩合に於てなされるのであるが、これが高さは銀行が大體上自己の意志によつて決定するとともに、供給の伸縮を行ふに

ても利子を上下せぬといふ事情にある。いはゞ需給双方の駆引によつて定まるといふ性質を著しく缺如する。かゝる事情の爲に市場の利子歩合が需給を常に均等ならしめるとはいへず、常に一定の金利に於て銀行が供給を肯ぜざる需要があり、又需要せらるるに至らざる可能的供給がある。たゞかゝる過不足は自ら利子の匡正變更を要求する意味に於て需給均衡への運動は常にある。此意味に於てのみ、利子歩合は資金需給を均等ならしめるところに定まるといひ得るであらう。

銀行の資金供給は勿論價格即ち利子率の函數である。けれども此供給は一定の利子率に於て行はれながら而も銀行の準備率を中心として定むる一定額までを限度とするものと見るべきであらう。かくて利子率が需給を均等ならしむるとは必ずしもいひ得ぬ事情がある。一定の利子率に於ていはゞ利子率を引上ぐることなくして銀行が供給する資金に對する限界需要、いはゞ需要價格としての需要利子率の限界的なるものは更に高きものであり得る。一般商品の場合には價格がこゝまでに上昇するが利子は今の場合、限界供給價格によつて定まる事情があると思ふ。銀行の信用創造は利子率の函數であるといふときにも、このことを考慮して置きたい。

これだけの主張は必然に次の結論に導く。節約は必ずしも投資に等しくはない。此間の差額は貨幣側の需給超過とならざるを得ぬ。例へば節約が投資に超過するとせよ。此投資せられざる節約は貨幣の保藏に向けられざるを得ぬであらう。貨幣の新保藏の一部は貨幣の新しき創造によつてまかなはるるであらうが、その出來ぬ額だけはまさに、かの節約の超過額によつてまかなはれる。投資超過の場合にあつてもこれと趣を同じくする。差額は貨幣保藏の側に於ける逆の差額と相等しい。而して貨幣の純創造を超え又はそれに足らぬ純保藏が如何にして可能であるか。これはたゞ貨幣の流通速度を考へる場合に自明のこととして理解せられ得るであらう。若し之を

許さずとするならば如何なる結論に到達するか。貨幣の純創造なくば純保藏なしといはねばならぬ。銀行當局が新しき貨幣の發行をせざる以上は個人は貨幣の保藏従つて其保有の増減をなし得ずといふことになる。これは許しがたき背理であらう。各自が手許の貨幣を急に増加し得ざることはない。たゞ此場合、貨幣の流通速度が減退するといふ一事があらはるるであらう。資金の動きを今一の流れとして見る。そのとき資金の供給も需要もともに一瞬に於けるそれではなく、一定の長さをもつ時間に於けるそれらである。貨幣の保藏といふも、又その他の需給項目ともすべて一定の時間の長さをもつてゐる。このことから、貨幣だけの需給は數量相等しかるべしといふ命題が成立しにくくなる。

若干の附記。これは重要な論點である。銀行の創造貨幣の運命又は行手が考へらるべきである。ケインズ、ラアナ、ヒツクスの思想に於てはそれはだれかの保有となる。所持即ち保有せられざる貨幣はないはずであるから。けれどもこれは自明のことであり、それは何等積極的に知識内容を増加することにはならぬ。一體ラアナが心の混亂状態を表はすものとして表示したる圖表はハアバラによつてそのまゝ正當の圖表としてとり上げられてゐる。此見方の差異はいづこから來るか。それは貨幣の保藏の見方にかゝる。ラアナにあつても、従つて同一の歸結に導くべきヒツクスにあつても、創造貨幣に對する需要は投資のほかに貨幣保有があげられる。けれども保有は所持として瞬間の状態である。資金の需給は期間に於て流るるものである。この點をたゞ一の場合によつて説明しよう。新節約なく創造貨幣の供給Mのみがあつて新投資がまたそれだけあるとせよ。Mはだれかによつて保有せられてゐる、而も此際新投資を不可能であるとはいへぬ以上、同時にそれはだれかによつて投資せられてゐる。従つて資金需要としての貨幣側の要求は保有ではなくして保藏であるはずである。従つて貸付資

金供給として節約とならぶものが貨幣創造であるにしても、その需要として數へらるべきものは投資と保有に非ずして投資と保藏である。保有又は所持は投資といつても重複し得る、投資せられたる資金は常に誰かの所持にかゝるから。

保藏とは不活動化することである。けれどもただが不活動化するかといふことは正常流通速度又は平均流通速度を基準としてのみ算定し得るであらう。不活動化の概念そのものは一定の期間全く流通界に顔出しをせぬ貨幣となることを意味する。けれどもこれを如何にして算定するかとなると、やはり與へられたる正常流通速度を考へ、それからの流通速度の増減によつて判定する外はないであらう。これだけを以て此附記を終る。

資金の需給は利子歩合を定めるといふものの、事實に於てはそこに同質的な一市場があるのではない。數多の部分市場が支配する。一般商品の場合に於けるが如く需給の移動の困難が部分市場を作り上げる。即ち資金の需給の事情は地方的に、従つて大都市と地方により、又各地方により異なり、同一地方にあつても事業別、社會階級別にことなるのが見受けられる。これらは空間的社會的に資金需給の移動が十分に行はるるに及ぶならば、自ら融合して一の同質的市場をなすに至ると考へられよう。たゞ部分市場の分立更に根本的なものがある。それはいふまでもなく資金の需給の期間による市場分立である。長期資金の需要も供給も短期資金に切りかへる餘地がないわけではない。このことが二の市場の間に一種の調節均衡の作用を行ふにしてもそれにはある限度がある。例へば長期に互る設備を短期資金の切り替へによつてまかなふことは、次の資金の調達困難となる場合に經營をつゞけ得なくする。又長期資金の供給に當るものが短期資金にまで之を分割することは煩雜の勞苦と利子の豫期せざる異動の危険とを負擔しなければならぬ。従つて長短二の市場は究極に於て相分立する外はない。たと

へば二の細い海峡を以て連ねられたる二の海の潮汐の高さが若干の開きを存するが如く長短二期の利子は自ら二の異なる財の價格であるかの如き、又は二地方に於ける價格であるかの如き獨立性を有する。かくて利子は資金の需給を均衡せしむる高さに定まるといふ命題はかゝる部分市場の區別を全く抽象して見たる場合を前提としてのみ成立する。現實に於ては市場の區別に伴つて分立するところの數多の利子歩合があり、而もこれらは相孤立するものではなく、一定の事情一定の脈絡によつて相互作用し相連結するところの一組織、一體系をなす。いはゞ單一の利子歩合が成立する代りに利子諸歩合の組織或は體系が成立するといふべきであらう。たゞこれらの諸歩合の一々に立入ることは今の仕事ではない。依然、單一市場の想定の上に立ちながら論を進めよう。

二 證券の需給

資金需給は反面から見ると證券賣買と見るべきことを述べた。そこで考察を再び證券賣買といふ觀點にもどして見る。提供せらるるところの證券が實質的に何を代表するかといふ點に考をめぐらして見よう。資金の需要は證券の供給であるが此供給をなす人が資金によつて何を營むか、これが證券の性質を決定するともいへるし、利子の源泉を示すともいひ得る。資金が供給する主體によつて需要せらるる場合、いはゞ資金の用役のみについていふと自家消費の行はるる場合にあつては前述の如くたゞ擬制的にのみ證券の需給が行はれたと見るべきであらう。即ち自己投資の場合、自己貨幣保有の場合にはこれに當る。ところで今、資金を供給して證券の購入せらるるに當り、たゞ新しき證券のみが取引せらるるものとせよ。さうすると事態は割合に單純である。これをしばらく分析して見よう。

擬制的にのみ證券が購入せられたと見るべき若干の場合があること、前述の如くである。資金が或は自らの實物投資にむけられ、或は自らの保藏貨幣の増加に向けらるるが如き、これである。短期資金にあつては専ら決濟上の困難を解決する爲に、いはゞ純然たる金融の爲に、利用せらるることもあるが、これは理論的にいふとそれだけの追加投資として考へらるべきであらう。しばらくこれらの場合を離れて、證券乃至要求權の現實に購入せらるる場合をとつて考へる。資金は證券の供給によつて得らるるとともに、消費のために、又は保藏のために、又は投資の爲に利用せらるるであらう。従つて利子歩合を以て節約と投資とを等しからしむる資金乃至信用の價格であるといふことは、需給ともに一部分だけを抽き出してその均衡點に價格が定まるといふ意味に於て、如何に節約が供給の、投資が需要の主要なる項目であるにせよ、誤りであるといはねばならぬ。

此場合に分析を要することは、保藏貨幣と新しき投資との關係である。まづ取引貨幣のみをとつて考へよう。

家計の保有する取引貨幣が投資と直接に何等の交渉をもたぬことは説明するまでもないであらう。問題は投資と營業貨幣としての取引貨幣との關係にある。投資にむけらるるところの一定の資本用役は利潤を最大ならしむることを目標としてそれぞれの用途にむけらるるであらう。設備、原料、勞働、半製品、完成財にむけらるるとともに、一定の現金が手許に準備として保有せられる。これらへの割當は一に各用途に於ける資本用役の限界收益率・限界利潤率とを等しくするといふ目標に従ふ。従つて營業貨幣は企業の下資本の中から出て来る。さもなくば企業の所得からの節約より来るけれども、これはまた企業の自己資本の投下として考へらるるものであらうから、姑く切りはなして考へよう。さうすると、一たび投下せられたる資本用役はその貨幣形態から見ると如何なる段階又は運命をたどるか。

その一部分は當初から準備として保有せられ容易に支拂の爲に用ひらるることはないであらう。他の用途に支拂はれたるものは實物形態から貨幣形態に復歸し又實物形態にうつる。此期間即ち貨幣から實物にうつる間だけ次ぎ次ぎに保有貨幣として留まる。それは一の流れである。此流れが一時期について見ると一定の保有貨幣の存在としてあらはれる。かくて營業貨幣については次の如くに考へられる。それは一たび投下せられたる資本用役のとるある形態であり従つて新に市場から需要によつて獲得せらるるものではなく、資金の需給とは交渉のないものである。この見方を一の可能的なるものと私は考へる。けれどもさきに述べたるが如く此營業資金をも需給せらるるものといふ擬制の下に考へることが不可能であるわけではない。生産物たる商品の賣上によりて資本が回收せられ貨幣の形をとる。このとき資本がさきの用途から解放せられて自由なる状態に入ると見得る。それがしばらくにしても次の購入まで保有貨幣として作用するものと見るときに、擬制的には資金の需給がそこに行はれたと考へられ得るであらう。營業貨幣の保有をも資金需要項目の中に數へたるさきの説明はかくして成立し得べきである。けれども此後の考はあくまで擬制の上に立つのであり、事實そのまゝの姿とはいひにくい。前の考の方が事實をよく示すのではないか。即ち資本の中から營業資金にあてたるものは常に豫定の利潤率を追求する目的に向ふものであり、いはば投下せられたるものである。従つて貨幣形態にあるときといへども一定の用途から解放せられたとはいひにくからう。此點、次の更新までをまつ減價償却部分とは全く趣を異にする。いはゞ營業貨幣は資金として需給の市場にあらはれることはないと思ふべきである。たゞ新に資金を調達し、従つて企業資本を増加することによつて増加せらるる場合にありては、此營業資金が資金需給の市場にあらはれ、利子歩合に作用する。

三 舊き證券の需給

今までは全く舊き證券の需給乃至賣買を抽象して論を進めた。このことは決して論理的に投機貨幣を抽象する譯ではないであらう。長期利子の變動を見込して投資を待機する爲に貨幣を手持することはあり得るし、それが一種の投機貨幣の意味をもたぬこともない。けれども投機貨幣を利子の動きに伴ふ證券價格の變動に乗じて利潤をあげる爲に待機する貨幣であると見るときに、實質的には舊き證券、即ち以前の經濟期間に於て發行せられたる證券の賣買とともにそれがあるとも見るべきである。此賣買が行はるときに資金の一部分はかゝる用途にむけられる。之を一面から見るとかうなる。投機貨幣として流通する貨幣は増減する。その増加するだけは、新に供給せらるる資金の中から、他の用途従つて新しき投資への振向が差ひかへられる。またその減少するだけは他の用途への振向を増加せしめる。増減なき限り、投機貨幣は流通をつゞけ、従つていづかに保有せられながら舊き證券の賣買が行はれて行く。けれども同一の事態を他面から、而もこれに一層接近して見ると次の如くなる。

すべての源泉から供給せらるる資金の一部分は、舊き證券を買入ふことによつて投機貨幣の流れの中に入りこむ。けれども投機貨幣の中からこれと逆の方向に動くものがある、それが新しき證券に投下せられる。以前からある投機貨幣は幾たびか循環し流通して舊き證券の賣買が不斷に行はるであらうが、それにはこゝに論及する必要もない。そこで數多の源泉から來るところの資金のうち、一部分のものは一たび舊證券の賣買といふ一段階を経過したる後に新投資に向ふ。舊證券に買入へる資金のうちに投機貨幣として殘留するもののあることはいふ

までもない。これを次の如くにも表現し得るであらう。資金のうち一部分は舊き證券に買入ふことによつて投機貨幣の湖に入る、たゞ此湖水の水準に一定の高さがあり、之をこゆるものは流出して新しき投資従つて新證券の購入に向ふ。このことは新しき資金の中から投機貨幣に向ふものがそのまゝ直にまた新投資に向ふのではなく、それと入れ代りに、以前からの投機貨幣の新投資に向ふことをあらはすのである。

かくて資金需給を概観する全構圖は次の如きものとなるであらう。一方には幾つかの源泉より流入するところの新しき資金が需給せられる。けれども、利子歩合は此需給の間にのみ定まるとはいひがたい。此利子といふ價格は同時に他の廣き範圍に於ける取引の中にもまた支配することとなつてゐる。それはいふまでもなく舊き證券の賣買である。こゝでは利子の變動、進みては事業收益の變動による證券價格の動きにもとづく利潤を目あてにして莫大なる投機貨幣が賣買の爲に移動する。此場合の限界利潤率をして利子歩合と等しからしむるところまで舊き證券の賣買がたえず行はれつゝある。かくて利子といふ一の價格が共通に成立するところの市場の範圍は頗る宏大なるものである。前に述べたるところの資金のほかに、舊き證券賣買の爲に向けらるるところの資金、いはゞ投機貨幣が其流通速度を孕みて證券の買に向ふ。これに對してすべての新しき證券と舊き證券とが賣られ、此賣買に於ける資金用役價格として利子が成立する。従つてこの舊き證券の賣買に於ても、又新しき證券の賣買に於ても、利子は需給の均衡の確立者として作用する。それゆゑに利子歩合は新しく流入する資金の需給に於て成立する價格であるといふことは誤でないにしても、利子歩合の説明はこれだけの範圍をとつて見るときに十分であるとはいはれ得ぬ。例へば林檎の價格に於て林檎酒製造用の需給は均しくなる。けれどもそれは此需給によつて説明がつくものではなく、需給の全面を見てはじめて十分なる説明を與へらるるであらう。これと同様に利

子歩合の説明は、これら舊き證券の需給をも資金需給の考察の中にとりこむことによりて、はじめて十分に行はれ得る。このことは利子が貨幣の供給とその保有の爲の需要とを等しくするところに定まるといふ命題の理論的意義が、利子は投機市場に於ける證券の需給を等しからしむるところに定まるといふ命題のそれと同様のものであることを示す。かくして新しく流入する資金の需給の利子歩合決定に於ける部分的性質を知りながらも、たゞあくまで舊き證券の市場従つて投機貨幣の派生的性質を知るが故に、利子理論の構成を主として新しき資金の需給に限局しようとするのである。

四 根本的なもの考察

今まで述べたところは利子の横斷面的なる考察である。いはゞ表面的なる觀察である。あまたの源泉から資本用役の供給があり、あまたの用途からその需要があり、そこに利子歩合が一定のところに定まる。けれどもこれらの諸源泉と諸用途との中にありて、何れが根本的なものであるか而して何れが派生的なるものであるか。これを明にするに及びてはじめて、利子歩合を定むるものゝ何であるかが確認せらるるであらう。

表面的考察の中に入りこめる資金需給には幾對かものがある。まづ消費用途に於ける需給を數へ得るであらう。かゝる用途に於ては時差説の説明が與へられ得る。消費を將來に延ばす意味に於て節約が行はれ、現在財の高評價の傾向にもとづいて節約の需要が行はれるといふ。かくして成立するものが消費利子である。これを離れてなほ投資の側面を考へ得る。何等かの事情によりて節約が行はれる。それが財の生産にむけられる場合、費用以上の餘剰が得らるるとき、此利潤率即ち限界生産力に於て節約せられたる資本用役が必要せられる。これらは

すべて所謂實在の方面即ち財の側について考へたるものであるが、進みて貨幣の面に注意するものは、次の需給を考へるであらう。新なる貨幣保藏のための需要とその放出又は創造の側からの供給がある。これが利子歩合を定めるものである。かく數へ來れば、財の側に於て消費と生産との二の面に於ける需給があり、貨幣にもまた一對の需給がある。私自身の立場からは、最も傳統的なる見方に從つて、財の生産に對する事情を重視する。

歴史的に見るならば、消費貸借に於ける利子は最も先行するものであらう。所謂生産利子が成立する以前に於てそれは一般に行はれ得たるものと考へられる。けれども今日の經濟に於て、いはゞ如何に統制が強化せられつゝあるにせよ、本質に於て資本主義的である經濟に於て、何れが最も根本的な利子であるかを考へる場合にありては、かゝる歴史的事實を以て答へることは出來ぬであらう。かゝる立場からの結論のみをまづ掲げて逐次その分析的説明に入る。

私見によれば、利子の最も根本的なものは生産利子である。消費利子はその上に加はりていはゞ利子現象の地盤を形づくる。貨幣の保藏、創造等の側から來る需給はその上に堆積して利子歩合の決定の上に若干の變容を與へるものである。いはゞ財の方面からの決定が基礎的であり、その中にありても生産の側の事情が最も重要な意義を有する。貨幣側の事情にありては、取引貨幣からの利子に對する干渉が根本的であり、投機貨幣のそれは最も派生的な性質を有すると見るべきであらう。

此問題は次の如くにして答へられると思ふ。現實の資本主義經濟に於て作用しつゝあるすべての資本用役がある特定の用途にむけらるる場合に利子が支拂はるるか如何といふことである。まづ消費利子をとつて見へよう。積極的な利子が支拂はるるといふことはすべて將來財の低評價といふことを前提とする。ところで此將來財の

低評價といふことが一般性をもつものではなく、生活方針乃至人生觀の如何によりて支配せらるることがらであることは別に述べたる通りである。加之、今日のすべての資本金用役が今期間に於て消費利子を伴ひうるといふことは、それが同期間内にすべて消費の爲に使用し盡され得ることを意味するであらう。社會の少くも一部分のものがこれを今の期間に於て消費し盡すがゆゑに利子を負擔して次期に償還しようとする。けれども此資本金用役の數量は著しく消費可能の限度をこえ、來期の所得による償還能力の範圍をこえる。其他の理由乃至事情を列舉することなくとも、消費利子の一般的であるべからざること明である。

同一の推論は貨幣保有についてもまたあてはまると思ふ。貨幣保有の要求、即ち所謂流動性選好によりて利子の高さを説明しようとする人人は貨幣を手離すことの苦痛又は犠牲に對して利子が支拂はるると考へてゐるが、勿論さう考へ得る一面のあることは否定しがたい。しかしこれが利子歩合決定の根本であるといふことになるのは、他の生産力や時差といふ主觀的又は客觀的な實物方面の利子根據の缺如する場合に於てもなほ利子の支拂はるるといふ事情を明にせねばならぬであらう。ところがかゝる財の側に於ける一定の事情の存在せぬ場合に於て、貨幣保有の要求が何を結果としてもつであらうか。利子が零となる場合、市場に於ける資金が全部保有せらるるに至るとは斷言出來ぬであらうし、進みて現に作用してゐる資本金用役のすべてが現金として保有せらるるといふ如きことは、全く想像もせられぬ。否、貨幣の保管を銀行に委託し保管料を支拂ふといふことになると思はれる。流動性選好によつて利子、然り積極的の利子歩合の存立するものとは到底考へ得られぬ。もとより貨幣保有の側が利子歩合の現實的な高さを決定する上に作用するところなしとは云はれ得ぬであらう。けれども此點は次の如くに見る外はない。他の方面から一定の利子歩合の成立する場合に於て、それに應じて貨幣保有の數量

が調節せられる。此調節が資金供給の上に作用して利子を若干とも動かすことはある。従つて貨幣保有の事情は利子歩合の一規定條件ではあるにしても、資本主義經濟に於ける勤勞外所得としての利子を根本から説明し得るものとは考へられぬ。

五 生産中心論

一體、價格の決定に於て根本的なものは需要の面である。需要函數と供給數量との關係から價格が定まる。供給價格は一定の高さであつても零であつてもそこに選ぶところはない。然るに所謂流動性説は資金需要の側について何事をも説くものではない。その供給の側についても、節約の高さにつき信用創造の高さにつき何事をも述べることはない。たゞ貨幣放出による新供給と貨幣の新しき保藏による他の源泉からの供給の制限せらるる狀況を説くのみである。それゆゑ需要の面を明にすべき何の手がかりをもたぬ。かくて何が利子として支拂はるるかの問題について何事をも答へるところはない。利子歩合を説明しようとする學説は、一方その高さの決定を明にするのみならず、他方利子として拂はるるものが、従つて資金の需要が性質的に如何にして成立し、何に由來するかを明にしなければならぬ。反覆していふ。流動性説はこれに對して答ふべき何ものをもたぬ。資金の消費の爲の需要をはなれ、次に而して何よりも、その生産的使用を抽象したるときに、利子は何から支拂はるるものであるか。これだけを考へても、流動性説が如何に利子現象の末梢的方面を見るに過ぎざるかを知り得るであらう。

此の如くに考へて來ると、利子を決定するものが生産の側にあると考へざるを得ぬ。假に資本用役の他の用途

が全く消滅するとせよ。例へば消費用途の資金が全然消滅するとする。それでも利子の残存することは自明である。貨幣保有の面から利子が動かされぬとする。これは種々に解釋し得らるるであらう。最も根本的には次の如くに考へる。交換手段としての貨幣が作用せず、たゞ價值尺度のみがあり、實物は實物と交換せらるるとする。かく想定せられたる機構の下にあつても、一定の生産財の結合が他のそれよりも有利である間、云ひかふれば資本用役が即ち一定の交換價值量が生産力を有する限り、利子は支拂はれる。云はゞ貨幣なき經濟にあつても所謂生産迂回が生産力の増加を來す限り、利子は支拂はれる。このことを次の如くに考へることが出來よう。假に貨幣流通の現在の制度に於て貨幣保有の傾向がなくなるとする。此場合、貨幣の流通速度無限大となると考へらるるが、此無限大は貨幣保有期間の零となること、従つて交換手段としての貨幣の存立せぬことを意味すると思はれる。かゝる事情の下に於て各財は市場に於てそれぞれ定まるところの價值をもち此價值に従つて相交換せられる。かゝる事情の下に於ても、生産に餘剰の伴ふ限り、利子歩合の成立は必然的であると考へられる。此考へ方に於ては貨幣保有傾向の側から利子に干渉せずといふことを以て、次の如くに解することも出來よう。貨幣保有の利子弾力性は零である。即ち利子歩合の變動如何に拘はることなく、貨幣保有は他の事情、例へば取引數量、又は所得數量によつて定まる。かゝる事情の下にあつては利子が流動性の側から定めらるべき何等の連絡を有せざるに拘はらず、生産力の事情に對應して一定のところに定まるであらう。而して利子決定に於ける投資乃至生産力の側の優位は利子として支拂はるるものの本來いづこから來り、従つて資本用役に對する需要の何によつて定まるかを考へるときに、極めて明白となる。今日の市場組織に於て利子の水準を決定するものは刻々に流入し流出するところの資金に對する需給である。けれども、一たび供給せられたる資金はその償還せらるるま

で、從つて舊き證據に伴ふ債務に對してはすべて利子が支拂はれねばならぬ。いはゞ社會の全資本は利子を伴ふ。此利子はそもそもいづこから支拂はれ得るか。いふまでもなくたゞ生産力の方面からと答ふる外はない。それゆゑに、利子が節約投資を均等ならしむるところに定まるといふ傳統的なる説明の如何に粗大なるものであるにせよ、いはゞ第一次接近としては之を肯定することも亦已むを得ぬのではないかと思ふ。貨幣の側面から利子の根據と決定とを説明しようとする見解の如き、如何に新しさと鋭さとをもつやうに見えても、それは枝葉を以て本幹と誤る見方ではないか。

六 還元による出發

これから轉じて今日の複雑なる様相を呈する利子の現象を、最も基礎的なものにまで分析し還元し、その上に如何なる變容が加へられて今の複雑性に到達してゐるかを明にしたい。今までの説明に於て次のことを述べた。利子に於ける最も根本的なものは貨幣の側の作用に非ずして、財の側即ち所謂實在の側の作用である。財の側にありても消費の側の作用ではなくして生産の側の作用である。この主張に立脚するときは、今の場合の説明、即ち利子に於ける最も基礎的なものから漸次的接近を経て現實の複雑なる事態に迫るといふ方針はまづ生産に於ける利子から進むことになる。

まづ最初の出發點として中間生産物なくすべて原本生産財、例へば勞働のみによりて生産し得らるるものとする。一定の生産函數が與へらるるであらう。各企業は勞銀を拂ひ生産物を賣る。需要函數が與へらるる以上は生産の方法乃至規損が一定せられる。此場合、若し生産物價格がそのまま全部生産財價格の上に反映し歸屬するも

のならば、生産財價格は生産物價格に等しく、限界生産力と勞銀と相等しくなるとともに何等の餘剩をも存せしめぬ。而して即時生産が行はるる限り、これが正に支配する事態であるかに考へられる。けれども、更に立入りて考へると必ずしもさうではない。企業が手許に用意するところの資本を以てのみ生産財價格を支拂ふといふ組織があるならば、いかに生産期間が無限に短縮せらるるにしても、依然として生産物を以て支拂はぬといふ制限は存立するであらう。さうすると、二の價格の差額としての利潤は殘存する。所謂效用學說の支配的見解にありては此社會的因子の作用が看過せられてはゐないであらうか。而して餘剩の第一の基礎はまさしく此點にあるものと考へられる。此組織を支へるもの、之を可能ならしむるものはまさしく社會的勢力關係ではないか。若し之を資本主義組織であるといふ表現を用ひようとするならば、それもまた妨げぬ。

次に此生産が一定の期間を要するものとして考へる。且つすべての財の生産を同時完成的のものであると考へよ。うそのときには生産方法の選擇に於て新に一の條件が加はつて來る。此場合生産物と生産財との二者のそれぞれの價格の開きは利潤を形づくるとともに、それが利子として支拂はるるであらう。ところで前拂の用に於てらるべき資本用役は生産期間を延長する爲にか、生産財數量を増加する爲にか、其何れにか利用せられる。その何れによりても相等しき利潤率の得らるるやうに生産の方法が選擇せらるることになる。生産方法がかくして一定せられ、それに應じて生産物數量従つて生産物總價額が定まり、これと資本數量従つて生産財價格との開きから利合も勞銀も定まる。これは傳統的なる利子學說、従つて所謂新勞銀基金說に於て述べられたるところで子步ある。たゞこれだけの主張は所謂純粹經濟的なる事態を前提としてゐる。即ち生産財價格が全く受動的にのみ定まることを前提としてゐる。生産財の供給が供給價格如何によりて變動すること、換言すればそれが勢力關係を中心

として一定の能動性を有するとするならば、更に詳しくいへば、過去に於ける勞銀と一定の生活水準等によつて定まるところの抵抗を中に含むものとするならば、利子決定の構圖は自ら異なるものとなる。まづ生産が期間を要せざるものとするとき、そこに失業をもつものの、又は逆の場合には過剰の資本をのこすものの、均衡が成立する。そこに餘剰が成立するであらうし、此餘剰が利子として支拂はるるであらう。生産期間が介入するときには一層複雑なるものとなる。即ち資本の各用途にむけらるる限界部分からの餘剰が均等となるやうに、期間延長と生産財の増加のためにふりむけられる。かくして生産財價格乃至生産財供給函數の一定條件の下に於ては、利潤率を最大ならしむるが如き一定生産方法が定めらるるであらう。けれども此場合に於て生産財の需要數量は、其存在數量と一致せず、そこに失業がある。不完全就業のまゝに於ける均衡が成立する。此場合かゝる均衡は發展の過程に於ける產物であるよりも遙に基本的なる、而して靜態的なる範疇であるとすらもいひ得る。それはあくまで勢力經濟的なる事象である。

問題はなほ一步前進することを要する。今までのところ所謂單線進行的生産構造が前提とせられた。最高次の生産段階はたと原本生産財だけを以て始まり、その上に次ぎ次ぎに原本生産財を附け加ふることによりて消費財が得らるるといふ生産構造の下に於て推論が行はれてゐる。けれどもこれは現實の經濟から餘りにかけ離れてゐる前提であること、前に述べたる通りである。考察の前提となる生産構造はむしろ所謂複線回歸的であることを要する。即ち資本財生産にありても其生産物がそれ自體の生産の爲に利用せらるるのを見る。さうすると、消費財の生産に於て必要な原料や固定資本財消耗部分の如き、原本生産財のみの生産物であるとは、もはや見られなくなる。かくて一定の生産物はすべて原本生産財とこれにのみ還元すべからざるところの、而して前の段階の

生産物とのみ見るべき原料や設備との合成果としてのみ考へられる。かゝる事情の下に於てまづ生産財價格をあくまで受動的なるものと見ることによりて分析を進めよう。

七 複線的生産構造——勢力關係と失業

これから轉じて他の構圖に入る。こゝではもはや原本生産財のみに還元すべからざる原料や固定資本財がある。而してそこに一定の需要函數と一定の原本生産財別して勞働の數量と一定の生産函數とが與へられる。假に財の種類を狭く限定するならば、原料固定資本財消費財が生産せらるるであらう。此場合に於て一定の結論に到達し得るとき、それは容易にこれらの財の多種である場合に擴張し得らるるはずである。今資本の數量を一定とする。前の場合に於て生存基本一定と考へたが此場合にはかゝる前提を置き得ない。今のであらうが今の場合ではこれ資本は原料の價格勞働の價格として支拂はるべきものであり、従つて一定の交換價值量である。それ故に同一の財にても如何なる生産構造に於けるそれであるかに従つて價格を異にする關係から、問題はたゞ次の如くのみ提起し得らるるであらう。前に與へられたるが如き諸條件を前提とし、その上に資本一定量を前提としてこれから生産の均衡が構成せらるるといふ意味に於て問題をすゝめがたい。構成の入口に於ける諸財ことに生産物の所與の價格はまちまちであらう。たゞ問題は、一定の資本數量の下に於てかゝる前提をみたところの均衡が成立してゐるものとするならば、そのときの利子、そのときの勞銀、そのときの生産期間が如何なるものであるか、といふ形に於てのみ提起せらるるであらう。いはゞ均衡が既に成立し、循環の行はれてゐる場合の分析としてのみ考へらるべきである。

此場合にまづ各生産財の生産過程への投下時期、從つてその生産過程滯留期間は限界期間の生産力が利子歩合に等しきところに落ちつくであらう。それとともに各企業に於ける生産財の投下數量はその限界單位がなほ生産財價格と利子との合計を生産し得るまでに行はれる。かゝる條件の下に於て中間生産物及び原本生産財の前拂總額が資本總額と相等しくなるのみならず、勞働の供給數量がすべて賣れつくすやうに勞銀も定められる。此場合、物理的實物的に考へらるる生産期間といふものはない。たゞ生産に於ける資本の回轉期間があり、之を諸生産財をその價值によつて加重したる場合の生産期間であるとも考へ得る。若し之を希望するならば原料固定資本財についても之を考へ、それらを合計することによりて消費財の生産期間を考へうるであらうが、それは極めて擬制的のものである。なほ此場合、すべての生産財を通じて代用の法則が支配し、各財の限界生産力が其價格に等しくなる。而も他面から見ると、全勞働が吸収せられてそれに支拂はるる價格の總計が力一種の勞銀基金乃至可變資本を形づくることとなつてゐる。此場合に於ける事態を全體から大觀するとかうなつてゐるであらう。全資本のうち、一定の部分が資本財生産に向けられ、他の部分が消費財生産に向けられてゐる。而も各の部分について見るに、資本の各用途に向けらるる限界部分が價格と相等しき生産力をもつことになつてゐる。勞働原料、固定資本財の何れを買ふのに向けらるる部分も、その價格に利子を加へたるだけの生産物をもたらし、又生産期間の延長にむけらるる部分もその價格である利子だけの生産力をあげる。

さて私の構圖は更に一步を進めなければならぬ。今までの考察に於て原本生産財價格は全く他の條件に從つて定まるところの未知數として豫定せられてゐる。けれども、これが既知數として構圖の中に入りこむときにはどうなるであらうか。これから來る結論は生産財供給が價格の函數としていはゞ一定の抵抗をもつものとして考へ

らるるときにもあてはまるであらう。さて一の既知數が新に挿入せられて條件の組織従つて方程式群がそのまゝである限り、今まで既知數として扱はれたるものが未知數にまで移らねばならぬ。それを現實の經濟の構圖から求めると、正しく就業する原本生産財數量別して就業勞働數量である。従つて今の場合、構圖は次の如きものとしてあらはれる。一定の與へられたる勞銀の下に於て、ある一定の數量の資本が作用しつゝ營まれてゆく經濟にありては、種々の與へられたる他の諸條件に應じて一定數量の勞働のみが雇傭の範圍に入りこむ。此場合に於ては勿論前に述べたるが如き生産財價格、生産財生産力間の均等が要求せられてゐる。而して資本數量の如何によりては勞働の存在數量、従つて可能供給數量の一部分のみが必要せられ、若干のものが失業のまゝ放置せらるることとなる。勿論此場合の均衡が失業を含み得るといふだけであり、それが如何なる條件の下に成立するかは次に考へらるることを要する。一定の資本數量に於て勞働が全部吸收せらるるが如き均衡に於ける勞銀を均衡勞銀、又は完全就業勞銀といふことにしよう。既知數としての勞銀の高さがいまこれよりも高位にありとする。これよりも高き水準に勞銀が一定せられてゐるとすれば、別に精確なる考慮にもとづく條件をつけ加へて表現を制限すべきであるが、概括的にいつて、完全就業の狀態に到達し得ず、失業のあるまゝの均衡に落ちつかねばならぬ。假に勞働の供給價格が一樣にても、その一部分が雇傭せられ他の部分が失業するといふ狀況の成立を見るであらう。而して此場合に於ける構圖を通じて見るに、勞働の限界生産力から、要求によりて一定してゐる勞銀だけ之差引ける殘餘が利子となり、従つて利子歩合を定むることとなつてゐる。もとより形式的に見るならば次の如くにもいはれ得よう。勞働の限界生産力から利子を差引けるものが勞銀として支拂はれてゐる。かくて勞銀を殘餘として考へ得るわけでもある。けれども假定によりて勞銀は一定せられてゐる、従つて利子こそはその殘餘と

考へらるべき地位にあるものと思ふ。もとより勞働の限界生産力の幾何であるかの決定については前述の如く、複雑なる諸條件が参加してゐるけれども、これらの共同作用によりて一たび勞働の限界生産力が定めらるるや、勞銀の殘餘が利潤、ひいては利子となり、従つて勞銀を定めるところの勢力關係が消極的にはあるが、利子歩合を定めるといふことになる。これだけが私の主張の骨子をなすものである。

従つてかゝる事情の下に於てならば失業は決して單なる動態的現象ではない。節約に投資が伴はぬといふが如き動態的事情から來ることを否定すべきではないけれども、本來均衡そのものが失業の必然性、ひいては一般に不完全利用の必然性を意味するともいへる。かゝる不完全利用の状態を脱却し、勞働がすべて雇傭せらるるが如き状態に到達する爲には、やはり資本の増加を必要とするであらう。而して要求せらるるところの勞銀を勞働の全部雇傭せらるる場合の限界生産力となし得るほどに、生産力の上昇することを必要とするであらう。従つてその状態にまで到達せざる限り、勞銀の一定水準にあることが失業を不斷ならしめるといふことになる。

八 生産財供給の勢力性

けれども上の構圖はある點に於て著しく現實から遠いことを認め得るであらう。勢力關係が勞銀の上に作用し、特に之を一定の地位に固定せしめようとする傾向を有するとはいふものの、これがそのまゝ現實の姿であるのではない。次の構圖にうつる。今原本生産財の供給價格が一定してゐるわけではなく、それが一定の他の經濟的數量の函數であるとする。ことに生産物價格、生産物數量等によりて作用せらるるものとする。たゞかゝる事情の下にありながらも、供給價格の變化しうる範圍が著しく局限せられ、いはゞ供給の彈力性が極度に大なるものとする。事實についていへば歴史的なる生活水準をさまで離るることのなきものとする。この場合に於て、な

るほど資本の與へられたる高さに於て均衡の維持せられてゐる場合を見るに、勞銀の高さはいはば一の未知數ではあるが、勞働の全數量が吸収せられ雇傭せらるるといふ保障はない。均衡は資本數量の如何によりて、勞働の不完全に利用せらるるところに落ちつき得る。今まで述べたところは勞働の供給弾力性の極度に大なる場合について考へたのであるが、これは勞銀一定の場合から出發しての理解を容易にするためであつた。一般的にいへば勞働の存在數量のみ與へられて居り、それが如何なる價格に於ても供給せられ得るものであれば別であるが、存在數量即ち供給を求むる數量、と供給函數との二が與へられ、供給數量が價格に従つて動くといふ場合にありては、均衡が成立しても、そこではもはや、すべての勞働の雇傭せらるるといふ保障が少くも原則的には存在せぬ。

此推論を更に推しすゝめよう。若し勞銀の上昇がある程度までに進むとする。而して與へられたる勞銀、豫定せられたる資本に於ける均衡の成立する姿をとりて見るに、利子として残るものではなく、使用せらるる限りの勞働の限界生産力がたゞ勞銀をまかなふのみであるとしよう。かゝる事情の下に於ては勞働の限界生産力が割引なしにそのまゝ、勞銀となるであらうし、従つて殘餘としての利子が勞銀として支拂はれずに殘されたものであるといふ性質がそのまゝ露呈せらるると思ふ。かくして豫め一定の勞働限界生産力があり、その中から一定の勞銀が差引かれたる殘餘即ち利潤が利子を決定する、といふが如き單純至極の構圖ではない。たゞすべての未知數が一定の函數として與へられ、而も勞働の供給の弾力性が社會の勢力關係、ことに傳統的なる生活慣習を反映して極めて大である場合にありて、限界生産力も利用せらるる勞働數量もすべて均衡に於てのみ決定せられる。この決定せられてゐる姿を見るに、勞働の限界生産力が勞銀と利子とを相補完せしむる形に於て含む。ところで勞銀は、勞働の價格に關する供給弾力性の點から見て一定せるに近い。いはゞ社會的に見ると、勢力關係が勞働に對して

支拂ふことを餘儀なくし、又は之を許容するものだけが勞銀として支拂はれ、その他の部分が利潤として保留せられる。勿論此二の區分の決定に於て勢力關係の作用してゐることは、それが常に爭鬭對立の結果であることを意味するのではない。むしろ多くの場合、それは情誼と慣習と義理とを伴つてゐる。不正確の用語ではあるが、半封建的といはるものがかゝる勢力關係の大抵の場合をあらはす。たゞ現代に入り利益社會的關係が支配的地位を占むるに及び、慣習の代りに變革、情誼の代りに理知、義理の代りに抗爭が支配して、云はゞ勞銀が對立の結果に於て定まり、それが抵抗の指數であるが如き様相を呈する。

均衡理論はすべて勢力の作用を經濟の中に認めずといふのが一般の常識である。これは主として次の前提から来る。勢力の干渉によりて「勢力なき均衡」の地位以上に勞銀を引き上げても、換言すれば勞働の供給者が全く支拂はるるだけの勞銀に於て甘するであらう場合の均衡勞銀以上を要求し得ても、そこに失業を生じ、失業者側の作用によりて勞銀はもとの地位にまで引き下げられると考へられてゐた。かゝる理論からすると、失業はすべて動態の產物であり、競争の進行はやがて之を排除し得べき性質のものである。けれども現實の經濟の進行はかゝる理論の非現實性を物語る。失業はむしろ均衡に進みていへば靜的均衡そのものに根ざしてゐる。勞働の供給價格の動きが狭き範圍に限られてゐる限り、即ち其供給の價格弾力性が前述の條件の下に立つ限り、失業は均衡そのものの中に含まれてゐる。勿論現實の市場に於ては利子歩合とてこゝに想定したるが如く、單なる殘餘としてあくまで受動的に定まるものではない。それもまたある程度に大なる供給弾力性詳言すれば供給の利子弾力性を有する。而してこの弾力性は制度的事情に基くもの、堀り下ぐればやはり勢力關係に根ざすものと考へねばならぬ。而してこの弾力性がある以上、失業はまたこの方面からも均衡に於てなほ必然的なものと考へざるを得ぬ。